



Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris dari Perusahaan Barang Konsumen Primer yang Tercatat di BEI Tahun 2020-2023

Siti Alisia Asri Suprpto ¹, dan Muslimin ^{2*}

¹ Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur, Surabaya, Jawa Timur; e-mail : 21013010293@student.upnjatim.ac.id

² Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur, Surabaya, Jawa Timur; e-mail : muslimin.ak@upnjatim.ac.id

* Corresponding Author : Muslimin

Abstract: This study analyzes the effect of liquidity, profitability, and firm size on firm value in consumer non-cyclicals manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2020–2023. The research aims to identify internal financial factors influencing firm value in essential goods industries. Secondary data from financial reports and the official IDX website was analyzed using a quantitative methodology. Purposive sampling was used to choose 25 of the 130 enterprises that made up the population. Price to book value, current ratio, return on assets, and firm size were used to determine the firm's value. Panel data regression was utilized to evaluate the data. According to the findings, firm size has no discernible impact on firm value, profitability has a considerable positive impact, and liquidity has a big negative impact. According to these results, a firm's worth is significantly shaped by its financial performance, particularly by its ability to manage liquidity and generate profits. This study is unique since it focuses on the consumer non-cyclicals sector and uses current post-pandemic panel data. In conclusion, profitability is a key driver of firm value, while excessive liquidity may reduce investor confidence.

Keywords: firm value; firm size; liquidity; profitability

Received: 12 Juni 2025

Revised: 30 Juli 2025

Accepted: 19 November 2025

Published: 21 November 2025

Curr. Ver.: 21 November 2025



Copyright: © 2025 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA) license (<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>)

Abstrak: Studi ini dilakukan dengan maksud agar ada tidaknya pengaruh yang diterima nilai perusahaan perusahaan manufaktur non-siklus konsumen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2020–2023 dari likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan bisa dianalisis. Penelitian ini bermaksud untuk mengidentifikasi pengaruh yang diterima nilai perusahaan di industri barang esensial dari faktor keuangan internal. Penelitian kuantitatif adalah pendekatan yang diimplementasikan dengan data sekunder dari laporan keuangan dan situs resmi BEI. Populasinya terdiri dari 130 perusahaan, dengan 25 dipilih menggunakan purposive sampling. *Price to Book Value* dimanfaatkan dalam mengukur nilai perusahaan, Rasio Lancar dimanfaatkan dalam mengukur likuiditas, *Return on Assets* dimanfaatkan dalam mengukur profitabilitas, dan logaritma natural dari total aset dimanfaatkan dalam mengukur ukuran perusahaan. Data dianalisis dengan memanfaatkan regresi data panel. Temuan penelitian memperlihatkan bahwa nilai perusahaan menerima dampak negatif signifikan dari likuiditas, nilai perusahaan menerima dampak positif signifikan dari profitabilitas, dan nilai perusahaan tidak menerima dampak signifikan dari ukuran perusahaan. Temuan ini memperlihatkan bahwa nilai perusahaan bisa dibentuk oleh peran penting yang dimainkan oleh kinerja keuangan, terutama manajemen likuiditas dan perolehan laba. Kebaruan dari penelitian ini terletak pada penggunaan data panel pasca-pandemi baru-baru ini dan fokusnya pada sektor non-siklus konsumen. Kesimpulannya, kemampuan berkemampuan adalah pendorong utama nilai perusahaan, sementara likuiditas yang berlebihan bisa mengurangi kepercayaan investor.

Kata kunci: likuiditas; nilai perusahaan, profitabilitas; ukuran perusahaan

1. Pendahuluan

Kepercayaan investor dan persepsi pasar terkait potensi dan kinerja perusahaan bisa tercermin dari indikator utama yang dikenal dengan nilai perusahaan. Investor akan cenderung lebih tertarik pada perusahaan saat nilai yang tinggi dan daya saing yang kuat dimiliki oleh perusahaan itu [1], [2]. Penilaian nilai perusahaan tidak hanya berdasarkan aset bersih, tetapi juga mempertimbangkan prospek pertumbuhan, kinerja historis, kondisi industri, dan faktor ekonomi makro [3].

Perekonomian nasional Indonesia bisa menerima kontribusi secara signifikan dari sektor yang dikenal dengan sektor manufaktur, khususnya industri konsumen non-cyclicals dengan kontribusi mencapai hingga 20,27% [4]. Meskipun sektor ini memiliki rata-rata Harga terhadap Nilai Buku (PBV) yang relatif tinggi, sektor ini sudah mengalami tren penurunan PBV dari tahun 2020 hingga 2023, yang mengindikasikan penurunan penilaian pasar perusahaan di sektor itu [5], [6], [7], [8].

Teori pensinyalan, pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) yang memaparkan bagaimana perusahaan menyampaikan informasi internal pada pihak eksternal melalui laporan keuangan. Tindakan dan pengungkapan manajemen bertindak sebagai sinyal pada investor terkait prospek masa depan perusahaan dan kualitas operasional [10]. Sebab asimetri informasi antara manajemen dan investor eksternal, perusahaan menggunakan laporan keuangan untuk mengurangi ketidakpastian dan membangun kepercayaan investor [11], [12]. Sinyal positif, seperti profitabilitas yang kuat atau likuiditas yang sehat, biasanya mengarah pada kenaikan minat investor dan penilaian perusahaan yang lebih tinggi, di lain sisi sinyal negatif bisa mengurangi kepercayaan pasar [13]. Dalam konteks ini, *Price to Book Value* (PBV) dipandang sebagai cerminan dari nilai perusahaan yang memungkinkan suatu saham untuk dievaluasi oleh investor, apakah saham itu *undervalued* atau *overvalued* [14]. Teori pensinyalan digunakan dalam studi ini untuk menjelaskan pengaruh yang diterima nilai perusahaan dari profitabilitas dan likuiditas.

Teori agensi, seperti yang dikembangkan oleh [15], menggambarkan hubungan antara prinsipal (investor) dan agen (manajer), menekankan potensi konflik kepentingan sebab tujuan yang berbeda. Manajer, yang memiliki informasi keuangan yang lebih lengkap, bisa bertindak untuk kepentingan mereka sendiri dan bukan kepentingan pemegang saham [16]. Konflik ini bisa bermanifestasi dalam manajemen likuiditas, di mana manajer bisa menyimpan uang tunai yang berlebihan untuk mengurangi risiko atau terlibat dalam investasi berisiko untuk keuntungan pribadi, yang berpotensi merugikan kinerja perusahaan. Profitabilitas juga berhubungan dengan teori agensi, sebab kinerja laba yang konsisten menarik investor dan meningkatkan nilai saham. Tetapi, biaya keagenan yang lebih tinggi cenderung dialami oleh perusahaan yang lebih besar sebab kompleksitas operasi dan potensi inefisiensi dalam tata kelola.

Penelitian ini menggunakan PBV sebagai ukuran nilai perusahaan sebab stabilitas dan kemudahan perhitungannya dibandingkan dengan indikator lain [17]. Tiga faktor utama diduga mempengaruhi PBV: likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Sejauh mana kewajiban jangka pendek mampu dipenuhi oleh perusahaan bisa tercermin dari likuiditas [18]. Studi sebelumnya terkait pengaruh yang diterima nilai perusahaan dari likuiditas sudah memperlihatkan hasil yang beragam. Riset yang dilakukan oleh [19], [20] menjumpai bahwa nilai perusahaan menerima pengaruh negatif dari likuiditas. Tetapi, hal ini kontras dengan temuan [2], [21], [22], yang memaparkan bahwa nilai perusahaan menerima dampak positif signifikan dari likuiditas.

Profitabilitas mengukur kemampuan menghasilkan laba [23]. Studi sebelumnya terkait pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan juga memperlihatkan hasil yang bervariasi. Penelitian oleh [22] menjumpai bahwa nilai perusahaan tidak menerima dampak signifikan

dari profitabilitas. Tetapi, temuan ini berbeda dengan temuan dkk Jihadi dkk. (2021), [20], [2], [2], [19], [24], [25], [26], [27], [28], yang menyimpulkan bahwa nilai perusahaan menerima dampak positif signifikan dari profitabilitas.

Ukuran perusahaan memperlihatkan skala operasi dan akses pembiayaan [29]. Penelitian sebelumnya terkait pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan juga sudah menghasilkan hasil yang berbeda. [22] menjumpai bahwa nilai perusahaan tidak menerima dampak signifikan dari ukuran perusahaan. Tetapi, hal ini kontras dengan temuan [2], [20], yang memaparkan bahwa nilai perusahaan menerima dampak positif signifikan dari ukuran perusahaan.

Penelitian ini dilakukan dengan maksud agar ada tidaknya pengaruh yang diterima nilai perusahaan perusahaan manufaktur non-siklus konsumen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023 dari likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan bisa dikaji secara empiris. Regresi data panel digunakan untuk mendapatkan perkiraan yang lebih akurat dan meminimalkan bias variabel yang dihilangkan [30]. Hasilnya diharapkan bisa berkontribusi pada pemahaman yang lebih dalam terkait nilai perusahaan di sektor konsumen non-siklus Indonesia bisa menerima pengaruh dari faktor apa saja.

2. Kajian Pustaka atau Penelitian Terkait

Mayoritas penelitian sebelumnya, seperti oleh [2], [19], [20], [21], menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi linier berganda yang lazimnya diimplementasikan dengan maksud agar ada tidaknya hubungan antar variabel secara statistik bisa diuji. Tetapi, metode ini memiliki keterbatasan sebab hanya menganalisis data cross-section atau time-series secara terpisah, sehingga rentan terhadap bias akibat variabel yang tidak teramati (*omitted variable bias*). Penelitian ini menawarkan pendekatan yang lebih komprehensif melalui penggunaan regresi data panel, yang menggabungkan dimensi waktu dan individu secara simultan, sehingga menghasilkan estimasi yang lebih akurat serta mampu mengontrol variabel laten yang tidak terukur secara langsung, seperti perbedaan karakteristik antar perusahaan. Selain itu, penggunaan software EViews 12 mendukung keakuratan analisis statistik dengan fitur yang lebih lengkap [30]. Keunggulan lainnya terletak pada cakupan waktu penelitian yang relatif baru, yaitu tahun 2020–2023 yang mencerminkan kondisi ekonomi terkini pasca-pandemi, serta fokus khusus pada sektor barang konsumen primer yang belum banyak dibahas secara mendalam dalam studi-studi sebelumnya.

2.1. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Teori sinyal memaparkan bahwa “kewajiban jangka pendek bisa dipenuhi oleh perusahaan saat perusahaan itu memiliki likuiditas yang baik, sehingga kepercayaan investor pada perusahaan bisa ditingkatkan dan nilai perusahaan juga bisa ditingkatkan.” Tetapi, dalam teori keagenan, likuiditas memiliki peran yang kompleks; meskipun likuiditas yang cukup mendukung kelancaran operasional dan mengurangi risiko kebangkrutan, kelebihan dana tunai justru bisa menimbulkan konflik kepentingan jika disalahgunakan oleh manajer untuk kepentingan pribadi. Terkait dengan hal itu, pengelolaan likuiditas yang efektif sangat penting untuk menjaga kepercayaan investor. Hasil penelitian sebelumnya memperlihatkan temuan yang beragam. [19], [20] menjumpai pengaruh negatif likuiditas terhadap nilai perusahaan, sementara [2], [21], [22] menyimpulkan bahwa pengaruh signifikan diberikan oleh likuiditas. Berdasarkan hal itu, hipotesis yang diajukan adalah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Teori sinyal memaparkan bahwa “profitabilitas yang tinggi dan konsisten memberikan sinyal positif pada investor terkait stabilitas keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, sehingga kepercayaan pasar pada perusahaan bisa ditingkatkan dan nilai perusahaan juga bisa ditingkatkan.” [19]. Saat perusahaan memperlihatkan kinerja yang menguntungkan, investor cenderung menganggap perusahaan itu layak untuk dijadikan tempat investasi, sebab laba yang terus senantiasanya mengalami kenaikan mencerminkan efisiensi manajemen dan daya saing yang baik. Dalam konteks teori keagenan, meskipun profitabilitas yang tinggi bisa menyelaraskan kepentingan manajer dan pemilik modal, tetap terdapat risiko bahwa

manajemen memanipulasi laporan keuangan atau mengambil keputusan jangka pendek demi keuntungan pribadi. Terkait dengan hal itu, transparansi dan tata kelola perusahaan yang kuat sangat penting untuk menjaga keberlanjutan laba yang dihasilkan. Terkait hasil penelitian terdahulu, terdapat perbedaan temuan terkait pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. [22] memaparkan bahwa nilai perusahaan tidak menerima dampak signifikan dari profitabilitas, di lain sisi [21], [20], [2], [19], [24], [25], [26], [27], [28] menjumpai bahwa nilai perusahaan menerima dampak positif signifikan dari profitabilitas. Berikut adalah hipotesis yang diajukan dalam studi ini berdasarkan teori dan bukti empiris di atas: profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dengan skala yang lebih besar umumnya dianggap memiliki stabilitas operasional yang lebih baik dan potensi pertumbuhan jangka panjang, sehingga menarik perhatian investor. Total aset atau pendapatan menjadi cerminan dari ukuran perusahaan yang menjadi indikator penting yang perlu dikomunikasikan secara transparan oleh manajemen agar investor bisa menilai prospek usaha secara objektif, baik dalam kondisi ekonomi yang menguntungkan ataupun menantang. Dalam konteks teori keagenan, biaya keagenan akan berpotensi sangat tinggi saat perusahaan memiliki ukuran yang besar sebab kompleksitas organisasi meningkat, sehingga pengawasan terhadap tindakan manajer menjadi lebih sulit. Perbedaan hasil juga dijumpai dalam penelitian terdahulu terkait pengaruh yang diterima nilai perusahaan dari ukuran perusahaan. [22] menyimpulkan bahwa nilai perusahaan tidak menerima dampak signifikan dari ukuran perusahaan, di lain sisi [2], [20] menjumpai adanya pengaruh positif dan signifikan. Perbedaan temuan ini memperlihatkan bahwa dampak ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan bisa menerima pengaruh dari konteks industri dan faktor internal lainnya. Berikut adalah hipotesis yang diajukan dalam studi ini berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya: ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Metode yang Diusulkan

3.1. Deskripsi Penelitian

Studi ini menggunakan desain penelitian eksplanasi kuantitatif yang bermaksud untuk memeriksa hubungan kausal antara likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Objek penelitian terdiri dari perusahaan manufaktur non-siklus konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Data yang digunakan dalam studi ini bersifat sekunder dan kuantitatif, dikumpulkan dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan dan dari situs resmi BEI. Populasinya mencakup 130 perusahaan dan 25 perusahaan dipilih sebagai sampel menggunakan purposive sampling, berdasarkan kriteria khusus seperti pelaporan keuangan lengkap selama periode pengamatan.

Nilai perusahaan diukur dengan memanfaatkan *Price to Book Value* (PBV), Rasio Lancar (CR) dimanfaatkan dalam mengukur likuiditas, *Return on Assets* (ROA) dimanfaatkan dalam mengukur profitabilitas, dan logaritma natural dari total aset dimanfaatkan dalam mengukur ukuran perusahaan.

Variabel independen pertama adalah likuiditas yang diukur dengan memanfaatkan *Current Ratio* (CR) dengan rumus persamaan (1) sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \quad (1)$$

Variabel independen kedua adalah profitabilitas, yang diukur dengan memanfaatkan *Return on Assets* (ROA) dengan rumus persamaan (4) sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad (2)$$

Variabel independen ketiga adalah ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma alami dari total aset dengan rumus persamaan (3) sebagai berikut:

$$\text{Ukuran} = \text{LN}(\text{Total Aset}) \quad (3)$$

Variabel dependen adalah nilai firman yang diukur dengan memanfaatkan *Price to Book Value* (PBV) dengan rumus persamaan (4) sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}} \quad (4)$$

Semua variabel diukur pada skala rasio untuk memungkinkan perbandingan dan analisis statistik yang valid. Regresi data panel diterapkan sebagai metode analisis sebab kemampuannya untuk menggabungkan data deret waktu dan penampang, meningkatkan akurasi estimasi dan meminimalkan bias variabel yang dihilangkan.

3.2. Regresi Data Panel

3.3. Pemilihan Model Pengujian

Untuk menentukan model regresi panel yang sesuai, *Pooled Least Squares* (PLS) dibandingkan dengan *Fixed Effect Model* (FEM) dalam menjalankan uji Chow, di lain sisi model mana yang paling sesuai antara FEM dan Random Effect Model (REM) bisa ditentukan dengan mengimplementasikan uji Hausman.

Tabel 1. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	41.606163	(24,72)	0.0000
Cross-section Chi-square	269.925975	24	0.0000

Metode mana yang paling sesuai antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) bisa ditentukan dengan mengimplementasikan uji Chow. Berdasarkan Tabel 1. Dilakukan penolakan pada CEM dan dilakukan pemilihan pada FEM saat nilai probabilitas statistik-F di bawah 0,05. Hasil tes Chow memperlihatkan bahwa FEM lebih tepat daripada CEM, dan tes Hausman mengkonfirmasi bahwa FEM lebih disukai daripada REM.

Tabel 1. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	20.869877	3	0.0001

Model mana yang sesuai antara Model Efek Tetap (FEM) dan Model Efek Acak (REM) bisa ditentukan dengan mengimplementasikan uji Hausman. Berdasarkan Tabel 2, dilakukan penolakan pada REM dan dilakukan pemilihan pada FEM saat nilai probabilitas statistik Chi-kuadrat di bawah 0,05. Terkait dengan hal itu, metode estimasi yang paling cocok untuk dipilih dalam studi ini ialah *Fixed Effect Model*. Semua analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 12.0.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel berikut memaparkan temuan analisis deskriptif:

Tabel 3. Analisis Statistik Deskriptif

Date: 05/28/25 Time: 11:19
Sample: 2020 2023

	X1	X2	X3	Y
Mean	2.156100	9.266800	29.58080	1.878900
Median	1.715000	8.350000	29.47500	1.355000
Maximum	8.230000	22.18000	32.86000	5.790000
Minimum	0.260000	0.110000	25.70000	0.270000
Std. Dev.	1.733449	5.810340	1.615869	1.409323
Observations	100	100	100	100

Berdasarkan Tabel 3. Temuan analisis statistik deskriptif menggambarkan karakteristik masing-masing variabel penelitian selama periode 2020–2023, berdasarkan 100 pengamatan. Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki rata-rata 1,879, dengan standar deviasi 1,409, nilai minimum 0,270, maksimum 5,790, dan median 1,355. Variabel likuiditas (X₁) memperlihatkan rata-rata 2,156, median 1,715, standar deviasi 1,733, minimal 0,260, dan maksimum 8,230. Variabel profitabilitas (X₂) memiliki rata-rata 9,267, median 8,350, standar deviasi 5,810, minimal 0,110, dan maksimum 22,180. Sementara itu, ukuran perusahaan (X₃) memiliki rata-rata 29,581, median 29,475, standar deviasi 1,616, dengan nilai berkisar antara 25,700 hingga 32,860.

4.2. Regresi Data Panel

Temuan analisis regresi data panel disajikan dalam tabel berikut:

Table 4. Hasil Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 06/09/25 Time: 15:52

Sample: 2020 2023

Periods included: 4

Cross-sections included: 25

Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-82.91002	48.48651	-1.709961	0.0905
X1	-0.996817	0.441268	-2.258985	0.0261
X2	0.755165	0.086224	8.758134	0.0000
X3	23.87602	14.13519	1.689119	0.0944
R-squared	0.963633	Mean dependent var		1.878860
Adjusted R-squared	0.949995	S.D. dependent var		1.409241
S.E. of regression	1.933091	Akaike info criterion		2.292911
Sum squared resid	269.0526	Schwarz criterion		3.022359
Log likelihood	-191.3807	Hannan-Quinn criter.		2.588132
F-statistic	70.66003	Durbin-Watson stat		1.875509
Prob(F-statistic)	0.000000			

$$Y = -82.81743 - 0.998363 \cdot X_1 + 0.755129 \cdot X_2 + 23.84980 \cdot X_3$$

Notes:

X₁ = Likuiditas (CR)

X₂ = Profitabilitas (ROA)

X₃ = Ukuran Perusahaan (LN (Total Aset))

Y = Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil regresi pada Tabel 4. menggunakan FEM, likuiditas memiliki efek negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien -0,9968 dan nilai p 0,0261.

Ini memperlihatkan bahwa kenaikan likuiditas sebanyak 1%, dengan asumsi variabel lain tetap konstan, akan menurunkan nilai perusahaan sekitar 0,997%. Temuan ini memperlihatkan bahwa tingkat likuiditas yang lebih tinggi tidak selalu tercermin secara positif dalam penilaian pasar, mungkin sebab penggunaan aset lancar yang tidak efisien, yang mungkin ditafsirkan investor sebagai peluang investasi yang terlewatkan atau arah strategis yang lemah.

Sebaliknya, nilai perusahaan menerima dampak positif signifikan dari profitabilitas, dengan koefisien 0,7552 dan nilai p 0,0000. Ini berarti bahwa kenaikan profitabilitas sebanyak 1% mengarah pada kenaikan nilai perusahaan sekitar 0,755%, menyoroti bahwa investor merespons dengan baik terhadap perusahaan yang memperlihatkan perolehan laba dan efisiensi operasional yang konsisten.

Sementara itu, ukuran perusahaan memiliki koefisien 23,850 tetapi tidak signifikan secara statistik, dengan nilai p 0,0944. Hal ini memperlihatkan bahwa meskipun kenaikan 1% dalam ukuran perusahaan mungkin sesuai dengan potensi kenaikan nilai perusahaan sebanyak 23,85%, hubungan ini tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan dalam studi ini. Sehingga, ukuran perusahaan saja tidak serta merta menentukan persepsi atau penilaian pasar.

Selanjutnya, nilai R^2 yang disesuaikan sebanyak 0,9499 memperlihatkan bahwa variabel independen dalam model menerangkan sekitar 94,9995% variasi nilai perusahaan, di lain sisi sisanya 5,0005% menerima pengaruh dari sejumlah variabel lain yang tidak dikaji dalam studi ini.

4.3. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil regresi memperlihatkan bahwa nilai perusahaan menerima dampak negatif signifikan dari likuiditas, yang bertentangan dengan hipotesis awal yang memprediksi hubungan positif. Secara teoritis, sejauh mana kewajiban jangka pendek mampu dipenuhi oleh perusahaan bisa tercermin dari likuiditas, yang pada akhirnya kepercayaan investor bisa ditingkatkan. Tetapi, dalam praktiknya, likuiditas yang terlalu tinggi bisa diartikan sebagai sinyal pasar negatif. Dari perspektif teori pensinyalan, likuiditas yang tinggi bisa mengindikasikan konservatisme manajerial yang berlebihan atau ketidakmampuan untuk memanfaatkan uang tunai secara efisien. Investor mungkin melihat cadangan kas yang besar sebagai tanda terlewatkan peluang investasi, kurangnya ekspansi strategis, atau ketidakpastian dalam perencanaan bisnis.

Menurut perspektif teori keagenan, potensi konflik keagenan antara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal) bisa ditingkatkan oleh tingkat likuiditas yang tinggi. Manajer yang memiliki kontrol lebih besar terhadap dana yang tidak digunakan berisiko mengalokasikan sumber daya secara tidak efisien atau untuk kepentingan pribadi, seperti mendanai proyek yang tidak produktif, meningkatkan fasilitas eksekutif, atau melakukan ekspansi bisnis yang tidak diperlukan (*empire-building*). Risiko-risiko ini bisa menurunkan kepercayaan investor dan berdampak negatif terhadap penilaian nilai perusahaan. Temuan ini selaras dengan hasil penelitian [19], [20], yang memperlihatkan bahwa perusahaan menerima dampak negatif dari likuiditas.

4.4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Temuan mengungkapkan bahwa nilai perusahaan menerima dampak positif signifikan dari profitabilitas. Ini menyiratkan bahwa valuasi pasar yang tinggi cenderung dimiliki oleh perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi. Profitabilitas berfungsi sebagai indikator utama kinerja keuangan, dan laba yang konsisten sering ditafsirkan oleh investor sebagai tanda efisiensi operasional dan potensi pertumbuhan di masa depan.

Teori sinyal memaparkan bahwa “profitabilitas berperan sebagai sinyal positif yang dikirimkan perusahaan pada pasar yang mencerminkan kondisi keuangan yang sehat dan kemampuan manajemen yang baik.” Perusahaan yang mampu menghasilkan laba dipandang lebih bisa diandalkan dan menarik, sehingga meningkatkan kemampuan mereka untuk menarik investasi dan memperoleh pendanaan. Berdasarkan perspektif teori keagenan, profitabilitas yang tinggi bisa mengurangi konflik keagenan sebab memperlihatkan bahwa

tindakan manajemen selaras dengan kepentingan pemegang saham. Kinerja keuangan yang kuat memperkuat kepercayaan investor dan mendukung kenaikan nilai perusahaan. Temuan ini selaras dengan temuan sebelumnya oleh [21], [20], [2], [19], [24], [25], [26], [27], [28], yang semuanya menjumpai bahwa nilai perusahaan menerima dampak positif signifikan dari profitabilitas.

4.5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasilnya juga memperlihatkan bahwa nilai perusahaan tidak menerima dampak signifikan dari ukuran perusahaan, bertentangan dengan hipotesis awal. Di lain sisi sumber daya yang besar dan akses yang lebih mudah ke pembiayaan biasanya dimiliki oleh perusahaan yang besar, pasar tidak selalu mengasosiasikan ukuran dengan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Pada praktiknya, perusahaan besar mungkin menghadapi inefisiensi internal, kompleksitas manajemen, dan biaya operasional tinggi yang mengimbangi manfaat skala.

Selain itu, variasi dalam karakteristik industri, struktur modal, dan orientasi strategi bisa menjelaskan mengapa nilai perusahaan tidak menerima pengaruh yang seragam dari ukuran perusahaan. Dari sudut pandang teori keagenan, biaya keagenan yang tinggi cenderung dimiliki oleh perusahaan yang besar sebab semakin sulitnya mengawasi perilaku manajemen dan menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemilik. Terkait dengan hal itu, nilai perusahaan dalam konteks ini tidak hanya bisa ditentukan oleh ukuran perusahaan secara dominan. Temuan ini selaras dengan hasil penelitian [22], yang memperlihatkan bahwa nilai perusahaan tidak menerima dampak signifikan dari ukuran perusahaan.

5. Kesimpulan

Temuan analisis regresi Panel Least Squares memperlihatkan bahwa nilai perusahaan menerima pengaruh negatif signifikan dari likuiditas, selaras dengan apa yang ditunjukkan oleh koefisien sebanyak -0.998 dan tingkat signifikansi 0.0259. Artinya, kenaikan likuiditas justru bisa menurunkan nilai perusahaan, yang kemungkinan disebabkan oleh pandangan investor bahwa kelebihan aset lancar mencerminkan pengelolaan dana yang kurang efisien. Di sisi lain, pengaruh positif signifikan terbukti bisa diberikan oleh variabel profitabilitas dengan koefisien 0.755 dan nilai probabilitas 0.0000, memperlihatkan bahwa tingginya tingkat laba dipandang sebagai sinyal positif terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Sementara itu, ukuran perusahaan meskipun memiliki koefisien sebanyak 23.849, tidak memperlihatkan pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan sebab nilai probabilitasnya sebanyak 0.0948, sehingga skala perusahaan tidak secara langsung memengaruhi persepsi pasar dalam periode yang diamati.

Studi ini dibatasi oleh periode pengamatannya, yang hanya mencakup empat tahun (2020–2023), sampel yang relatif kecil dari 25 perusahaan, dan dimasukkannya hanya tiga variabel: likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Terkait dengan hal itu, perusahaan disarankan untuk mengelola likuiditas dengan lebih efisien dan fokus pada kenaikan profitabilitas untuk memperkuat nilai pasarnya. Bagi investor, profitabilitas harus dianggap sebagai indikator kunci dalam menilai prospek perusahaan, sementara likuiditas tinggi harus ditafsirkan dengan hati-hati, sebab bisa mengindikasikan inefisiensi. Penelitian ke depan didorong untuk memperluas masa pengamatan, melibatkan lebih banyak perusahaan dari berbagai subsektor industri, memasukkan variabel tambahan seperti struktur modal dan kebijakan dividen, serta mempertimbangkan metode analisis alternatif agar temuan yang lebih komprehensif dan aplikatif bisa dihasilkan.

Kontribusi Penulis : Paragraf singkat yang menjelaskan kontribusi masing-masing penulis harus disertakan untuk artikel penelitian dengan lebih dari satu penulis (wajib). Pernyataan berikut bisa digunakan:

Konflik Kepentingan : Nyatakan konflik kepentingan atau sertakan pernyataan berikut (wajib): "Para penulis menyatakan tidak ada konflik kepentingan." Segala keadaan atau kepentingan pribadi yang dapat diinterpretasikan secara tidak adil memengaruhi penggambaran atau interpretasi temuan penelitian harus diidentifikasi dan dinyatakan oleh penulis. Bagian ini harus menjelaskan apakah pemberi dana memiliki pengaruh terhadap

desain, pengumpulan data, analisis, atau interpretasi studi, penulisan naskah, atau pilihan untuk mempublikasikan temuan. Jika tidak ada peran, gunakan pernyataan berikut: "Pemberi dana tidak memiliki peran dalam desain penelitian; pengumpulan, analisis, atau interpretasi data; penulisan manuskrip; atau keputusan untuk menerbitkan hasil."

Daftar Pustaka

- [1] K. T. Anggita and Andayani, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, vol. 11, no. 3, 2022.
- [2] V. S. Dewi and A. Ekadjaja, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur," *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, vol. 2, no. 1, pp. 118–126, 2020.
- [3] F. Amaliyah and E. Herwiyanti, "Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan," *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, vol. 5, no. 1, pp. 39–51, Mar. 2020, doi: 10.33633/jpeb.v5i1.2783.
- [4] R. Azwina, P. Wardani, F. Sitanggang, and P. R. Silalahi, "Strategi Industri Manufaktur dalam Meningkatkan Percepatan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia," *Profit: Jurnal Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, vol. 2, no. 1, pp. 44–55, 2023.
- [5] Bursa Efek Indonesia, "Indonesia Stock Exchange Data," 2020.
- [6] Bursa Efek Indonesia, "Indonesia Stock Exchange Data," 2021.
- [7] Bursa Efek Indonesia, "Indonesia Stock Exchange Data," 2022.
- [8] Bursa Efek Indonesia, "Indonesia Stock Exchange Data," 2023.
- [9] M. Spence, "Job Market Signaling," *Q J Econ*, vol. 87, no. 3, pp. 355–374, 1973.
- [10] E. F. Brigham and L. F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, 14th ed. Jakarta: Salemba Empat, 2019.
- [11] M. Meliana and S. P. Sari, "Submission of Financial Information in Firm Value through the Signaling Theory Approach," *International Journal of Latest Research in Humanities and Social Science (IJLRHSS)*, vol. 6, no. 3, pp. 16–25, 2023.
- [12] R. Dewi and B. Soedaryono, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021," *Jurnal Ekonomi Trisakti*, vol. 3, no. 1, pp. 1831–1840, Feb. 2023, doi: 10.25105/jet.v3i1.16209.
- [13] L. A. Putri and M. I. Ramadhan, "Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham," *Owner: Riset & Jurnal AKUNTANSI*, vol. 7, no. 2, pp. 1113–1123, Apr. 2023, doi: 10.33395/owner.v7i2.1344.
- [14] B. Sudiyatno, E. Puspitasari, T. Suwarti, and M. M. Asyif, "Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia," *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, vol. 7, no. 11, pp. 769–778, Nov. 2020, doi: 10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.769.
- [15] M. C. Jensen and W. H. Meckling, "Theory of the Firm: Managerial behavior, Agency Costs and Ownership Structure," *J financ econ*, vol. 3, no. 4, pp. 305–360, Oct. 1976, doi: 10.1016/0304-405X(76)90026-X.
- [16] F. Herawan and S. P. D. Dewi, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, vol. 3, no. 1, pp. 137–145, 2021.
- [17] R. R. Q. Ain and A. Fadila, "Analisis Model Valuasi Saham dengan Pendekatan DDM, PER, dan PBV," *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, vol. 11, no. 1, pp. 15–28, Apr. 2023, doi: 10.17509/jrak.v11i1.45758.
- [18] R. Prabowo and A. Sutanto, "Analisis Pengaruh Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Otomotif di Indonesia," *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*, vol. 10, no. 1, 2019.
- [19] F. Akbar and I. Fahmi, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, vol. 5, no. 1, pp. 62–81, 2020.

-
- [20] A. Tandanu and L. Suryadi, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, vol. 2, no. 1, pp. 108–117, 2020.
- [21] M. Jihadi, E. Vilantika, S. M. Hashemi, Z. Arifin, Y. Bachtiar, and F. Sholichah, "The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia," *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, vol. 8, no. 3, pp. 423–431, 2021, doi: 10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423.
- [22] R. Reschiwati, A. Syahdina, and S. Handayani, "Effect of Liquidity, Profitability, and Size of Companies on Firm Value," *Utopia y Praxis Latinoamericana*, vol. 25, no. 6, pp. 325–332, 2020, doi: 10.5281/zenodo.3987632.
- [23] L. Nirawati, A. Samsudin, and A. Stifanie, "Profitabilitas dalam Perusahaan," *Journal Manajemen dan Bisnis*, vol. 5, no. 1, pp. 60–68, 2022.
- [24] B. Qomariyah, S. Soeliha, and T. D. Pramitasari, "Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Bergabung dalam Indeks Lq-45 Periode 2018-2020," *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME) FEB UNARS*, vol. 1, no. 1, pp. 106–121, 2022.
- [25] C. Iman *et al.*, "Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, vol. 19, no. 2, 2021, doi: 10.31294/jp.v17i2.
- [26] C. K. Saputri and A. Giovanni, "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan," *Competence: Journal of Management Studies*, vol. 15, no. 1, Apr. 2021.
- [27] J. D. Silvia and E. Wuryani, "The Role of Profitability in Mediating the Effect of Capital Structure and Firm Growth on The Firm Value of Transportation and Logistics Companies Sector," *Jurnal Revenue*, vol. 5, no. 1, pp. 365–386, 2024, doi: 10.46306/rev.v5i1.
- [28] B. U. Alamsyah, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan," *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, vol. 9, no. 3, 2024.
- [29] A. L. Fajriah, A. Idris, and U. Nadhiroh, "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, vol. 7, no. 1, 2022.
- [30] S. Salsabilla and M. I. Rahmawati, "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, vol. 10, no. 1, 2021.